Жесткая позиция Католической церкви в отношении ростовщической деятельности и запрет на взимание процентов, введение ограничений средневековыми государствами на перемещение за границу монет и драгоценных металлов, дороговизна и опасность этого процесса вынудили активных участников экономического оборота искать способы законного обхода этих ограничений. Решение было найдено через создание и дальнейшее совершенствование сложной системы расчетов взаимными письменными долговыми обязательствами.

Вексель как «буревестник финансовой революции»

Сергей ПАХОМОВ,
доктор экономических наук, профессор МАМИ

Эта международная система базировалась на депозитных банках и таких универсальных расчетных и долговых инструментах, как долговое письмо (letter obligatory) и оборотный переводной вексель (bill of exchange), и обеспечила финансирование коммерческого оборота и бесперебойное функционирование финансовых рынков средневековой Европы. Депозитные банки обеспечивали расчеты на местном уровне между своими клиентами, а долговые письма и векселя активно использовались при расчетах и финансировании международной торговли. Фактически были вновь «изобретены» «кредитные деньги» в форме обмена обязательствами, денежные расчеты по которым происходили или с отсрочкой во времени или не происходили вообще, заменяясь взаимным зачетом обязательств или выписыванием новых векселей. Это явилось ответом как на несовершенство средневекового денежного обращения и платежной системы, так и на канонический запрет взимания процентов по ссудам и впоследствии привело к поистине революционным изменениям в финансовой и хозяйственной жизни Европы.

Само по себе изобретение векселей или долговых писем в средневековой Европе было скорее возрождением многотысячелетней практики. Фернан Бродель отметил, что взаимные обязательства начали заменять наличную монету в обороте, как только была изобретена письменность. Долговые письма, приказы, ноты и векселя стали использоваться вместо денег в форме металлических слитков, неудобных в повседневном обороте, еще в Древнем Вавилоне. Векселями активно пользовались вместо монеты торговцы и трапезиты эллинистического Египта, древнеримские аргентарии (банкиры) вели торговые и денежные книги, записи в которых активно использовались при проведении итоговых расчетов и взаимозачетов. Все кредитные инструменты — векселя, переводные векселя, аккредитивы, чеки, банкноты — были известны и широко применялись купцами и банкирами исламского мира в Средние века. Об этом свидетельствуют многочисленные документы X века, сохранившиеся в каирской синагоге. Не исключено, что именно от исламских контрагентов эти инструменты были заимствованы итальянскими купцами

раннего Средневековья как исключительно удобный и приемлемый с точки зрения религиозного канона способ долгового финансирования. Характерно, что использование векселей в Европе в качестве инструмента перемещения денег на большие расстояния стало стремительно расти одновременно с Крестовыми походами. Практически любая экономика в истории человечества, ограниченная трудностями металлического денежного обращения и религиозными запретами, быстро изобретала для себя различные формы кредитных инструментов, которые, в сущности, являлись оформленными в письменной форме взаимными обязательствами.

Первый европейский средневековый вексель, появившийся в Италии, (lettera di cambio) в полном соответствии со своим названием («письмо обмена») первоначально играл в средневековой Европе роль инструмента для международных валютных расчетов и денежных переводов, удобство которого было связано с исключением из этого процесса денег в виде монеты. В самом начале своего использования он был скорее инструментом непосредственно валютного обмена, контрактом, который предусматривал выделение средств на приобретение товара в одном месте и в одной валюте и оплату в другом месте и в другой валюте. Этот средневековый вексель первоначально нельзя было перевести на другое лицо, дисконтировать и обратить в деньги. Затем, поскольку существовал временной разрыв между выпиской векселя и расчетами по нему, он стал параллельно приобретать функции и долгового инструмента. Кредит — это обмен обязательствами, разделенными во времени. Он был отделен в форме векселя от наличных денег и не нарушал церковных запретов, поскольку вексель не содержал никакого упоминания о ссуде денег под проценты. Стоимость долгового инструмента успешно включалась в согласованный сторонами курс обмена монеты при расчетах. Анализ бухгалтерских отчетов флорентийского банка Медичи и других итальянских торгово-банковских домов Средневековья подтверждает, что прибыль от вексельных операций возникала не из процентов, а из разницы в обменных курсах. С этого момента стал развиваться вторичный рынок векселей, который в сочетании с взаимными денежными депозитами между крупнейшими ярмарками европейского Средневековья в Шампани и обслуживающими их банкирскими домами привел к формированию международного денежного рынка, ставшего жизненно важным источником финансирования как для коммерции, так и для средневековых государств. В течение года в Шампани проходило шесть ярмарок, и каждая из них длилась шесть недель. Эти ярмарки привлекали купцов и финансистов со всей Европы, их особый статус гарантировался королевской властью и предусматривал иммунитет от тарифов и сборов, а также иммунитет от запрета на взимание процентов по ссудам, при условии что соблюдался официально установленный максимальный уровень процента. Здесь широко использовался механизм долгового клиринга и неттинга, долги, возникшие в ходе предыдущей ярмарки, погашались зачетами в ходе последующих ярмарок.

> «АНАЛИЗ БУХГАЛТЕРСКИХ ОТЧЕТОВ ФЛОРЕНТИЙСКОГО БАНКА МЕДИЧИ И ДРУГИХ ИТАЛЬЯНСКИХ ТОРГОВО-БАНКОВСКИХ ДОМОВ СРЕДНЕВЕКОВЬЯ ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО ПРИБЫЛЬ ОТ ВЕКСЕЛЬНЫХ ОПЕРАЦИЙ ВОЗНИКАЛА НЕ ИЗ ПРОЦЕНТОВ, А ИЗ РАЗНИЦЫ В ОБМЕННЫХ КУРСАХ»

Прошло, однако, несколько столетий, прежде чем из инструмента валютного обмена развился оборотный и переводной вексель. Первоначально существовал простой платежный инструмент, контракт на обмен одной монеты на другую. Это было нотариально оформленное письменное подтверждение получения одним контрагентом определенной суммы денег в валюте места оформления контракта и его обязательство заплатить другому контрагенту в определенный срок в определенном месте определенную сумму денег в валюте уже места платежа. Это было скорее «обещание заплатить», а не твердый приказ или обязательство. Первые из сохранившихся в европейских архивах таких «простых векселей» относятся к 1220 году, однако практически они начали использоваться с XI века. Их возникновение вызвала активно развивающаяся торговля между городами Северной Италии и регулярными крупнейшими европейскими ярмарками, происходившими в Шампани, Франция. Вместе с Крестовыми походами активно развивалась торговля со странами Востока. К ней вскоре присоединились такие торговые и финансовые центры, как Лондон и Антверпен. Вторым фактором, сделавшим возможным их появление и дальнейшее бурное развитие, стало возникновение крупных торгово-банкирских домов. Они имели уже в ряде европейских стран свои отделения и представительства и вытеснили самостоятельно путешествовавших мелких купцов. Первые векселя, представлявшие собой уже «приказ заплатить», имели хождение внутри таких международных торгово-банкирских организаций и первоначально также служили в качестве инструмента перевода средств из страны в страну. Фактически это был «приказ заплатить» самому себе. Было достаточно просто принять в итальянской конторе платеж в местной монете в обмен на долговое обязательство и направить параллельно в свое отделение в другом европейском торговом центре письменные инструкции заплатить подателю письма в местной монете. Для безопасности направлялись две-три копии каждого документа. На основе этого простого платежного инструмента затем возникли и стали развиваться более сложные и гибкие инструменты — собственно векселя (bills of exchange) и обязательственные, или долговые, письма (letters obligatory). Долговые письма в отличие от векселей имели хождение внутри зоны обращения определенной монеты и не предус-

матривали валютного обмена. Они широко использовались как платежный и кредитный инструмент во Франции, Нидерландах, Англии, затем распространились в Испанию и в города Ганзейского союза. Использование векселя в форме

> ДОЛГОВЫЕ ПИСЬМА ШИРОКО ИСПОЛЬЗОВАЛИСЬ КАК ПЛАТЕЖНЫЙ И КРЕДИТНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ВО ФРАНЦИИ, НИДЕРЛАНДАХ, АНГЛИИ, ЗАТЕМ РАСПРОСТРАНИЛИСЬ В ИСПАНИЮ И В ГОРОДА ГАНЗЕЙСКОГО СОЮЗА

письма, обязательно написанного рукой заемщика (только подписи под документом было недостаточно) и содержавшего приказ своему агенту заплатить предъявителю определенную сумму в валюте места предъявления и в определенный срок, позволило обходиться без монеты при расчетах и нотариальных услуг, тем самым значительно экономить на дополнительных издержках. При предъявлении векселя к оплате происходил его акцепт. Агент векселедателя был обязан написать на его лицевой стороне итальянское слово acettata и затем оплатить его монетой. В случае невозможности оплаты векселя его предъявителю необходимо было оформить нотариально заверенный протест и переслать документы по месту выдачи векселя, где векселеполучатель уже мог начать судебное производство против векселедателя. И векселя, и долговые письма не являлись нотариально заверенными документами, что не давало защиты в судах общегражданской юрисдикции. Вместо этого споры по их своевременной оплате приходилось решать в специальных торговых судах, создававшихся при купеческих объединениях и союзах в ведущих европейских торговых центрах.

Средневековые векселя имели определенный срок обращения, который был непосредственно связан со временем доставки почтовой корреспонденции из одного европейского торгового центра в другой и варьировался, например в 1400 году, от 20 дней для расчетов с Брюгге до 90 дней для расчетов с Лондоном. Вексель позволял успешно преодолевать государственные запреты на перемещение драгоценных металлов из страны в страну, эффективно устраняя золотые и серебряные монеты из международного торгового оборота. Вексель стал все больше заменять деньги в форме монеты в торговом обороте, сам стал формой денег, тем более в сочетании с функцией кредитного инструмента. «Вексельные деньги» стали сами по себе инструментом кредита. Например, итальянские купцы из Лукки финансировали импорт шелка-сырца из Генуи через продажу банкирам Генуи за местную монету своих векселей, выписанных для предъявления на ярмарках Шампани. Затем они расплачивались, приобретая векселя в Лукке у представительств тех же самых генуэзских банкирских домов, также вписанных для предъявления на ярмарках Шампани. Агенты генуэзских банкиров в Шампани затем погашали векселя, проданные в Генуе, из средств, полученных через приобретение векселей в Лукке. Проценты по такому займу успешно скрывались в курсе обмена различных валют и в номинальной стоимости сумм, указанных во встречных векселях. Поэтому купцам Лукки приходилось платить большую сумму при приобретении векселей у генуэзцев в своем собственном городе.

Использование векселей позволяло занимать капитал там, где процентные ставки были ниже. Например, можно было финансировать экспорт из Италии, продавая там векселя, выписанные по предъявлению на города-ярмарки в Шампани, где процентные ставки были ниже. Одновременно агенты итальянских купцов-банкиров в Шампани вместе с инструкциями по уплате по векселям получали указания занять денежные средства на месте через продажу своих векселей и этими средствами погасить при предъявлении векселя, проданные в Италии. На полученные от продажи векселей в Италии средства там же закупались товары, которые затем экспортировались и продавались в Шампани. Вырученные средства использовались уже для выплаты по местным займам. Кредиторы также использовали векселя для перемещения капиталов туда, где процентные ставки были выше, занимаясь фактически арбитражем между кредитными рынками в различных странах. Английские купцы занимали в Антверпене путем продажи своих векселей под 5%, а затем предоставляли займы через покупку векселей у своих контрагентов в Лондоне под 10%. Активно использовались вексельные операции для финансирования международной торговли между поставщиками шерсти из Англии в Голландию и Флоренцию, шелка из Бельгии в Англию, специй из Голландии в Англию. Фактически с помощью выписанных друг на друга встречных векселей различные группы купцов успешно переводили средства из Англии в Голландию, Бельгию и наоборот, одновременно кредитуя друг друга.

Американский историк М. Кон отмечал, что используемые в качестве долгового инструмента векселя становились все более долгосрочными, развивалась техника использования при долговых расчетах встречных векселей, процентная ставка по которым маскировалась с помощью обменного курса различных валют, развилась техника пролонгации векселей, имели место векселя, обращавшие-

> ВЕКСЕЛЬ ПОЗВОЛЯЛ УСПЕШНО ПРЕОДОЛЕВАТЬ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЗАПРЕТЫ НА ПЕРЕМЕЩЕНИЕ ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ ИЗ СТРАНЫ В СТРАНУ, ЭФФЕКТИВНО УСТРАНЯЯ ЗОЛОТЫЕ И СЕРЕБРЯНЫЕ МОНЕТЫ ИЗ МЕЖДУНАРОДНОГО ТОРГОВОГО ОБОРОТА

ся в течение шести лет. Встречные векселя, по которым и не предусматривалось денежных выплат, маскировали международный кредит. Такой инструмент также соответствовал канонической доктрине, поскольку не содержал упоминания о процентах. Однако вексель стал быстро востребован международными банкирскими домами не только как способ обхода религиозных запретов, но и как инструмент своего собственного финансирования. Он применялся быстро развивавшимся европейским банковским сектором для привлечения капитала путем выпуска банкирскими домами собственных векселей, или банковских нот, а также для получения прибыли путем учета (акцепта) векселей других эмитентов. Бурно развивалась спекулятивная торговля векселями, которые становились инструментом для частных инвестиций. Нарастал объем вексельной эмиссии, который уже в XIV веке многократно превзошел объем собственно торговых сделок. Фактически имела место эмиссия «кредитных денег». Например, в 1336–1340 годах флорентийский банкирский дом Ковони зарегистрировал 443 транзакции с векселями, из которых только 70 относились к торговым сделкам, остальные 373 были исключительно финансовыми сделками, причем 335 были сугубо спекулятивными, в целях использования разницы в процентных ставках на рынках Венеции и Флоренции.

Векселя стали активно использоваться в качестве платежного инструмента и для займов папским двором и европейскими королями. Например, генуэзские банкиры, находясь в центре «финансовых инноваций», с помощью выпуска своих векселей переводили в Ватикан собранные в Англии церковные налоги. Папскому престолу они продавали и пересылали векселя с погашением в Риме, на полученные за векселя церковные деньги приобреталась английская шерсть, которая затем экспортировалась и продавалась в Италии. За счет этих средств в Италии погашались векселя, проданные в Лондоне, при предъявлении их Ватиканом. Они финансировали с помощью своих векселей и европейских крестоносцев, обеспечивая их как кредитом, так и возможностью безопасного перевода средств в Палестину. Генуэзские банкиры финансировали испанский королевский двор путем предоставления ему своих векселей, выписанных на Антверпен, где они должны были оплачиваться золотой монетой. Испанцы, продавая там досрочно эти векселя с дисконтом за золото, получали средства на содержание в Нидерландах своей армии. Наемникам надо было платить полновесной золотой монетой. Затем испанская Корона при наступлении срока и предъявлении векселей оплачивала их генуэзским банкирам серебром в Испании по приходу своих кораблей из Нового Света. Генуэзцы, в свою очередь, немедленно продавали в Испании это серебро за векселя, выписанные для погашения на тот же Антверпен, венецианским и португальским купцам, которые использовали его уже в форме монеты в своей торговле с Востоком для импорта товаров. Продавая в Антверпене восточные товары, они получали средства для погашения предъявленных векселей генуэзцам. В результате этой сложной схемы взаимного вексельного кредитования, работавшей на протяжении более 60 лет, Испания не только получала кредит, но и перевела с минимальными издержками и риском на содержание своей армии в Нидерландах более 500 млн золотых флоринов, одновременно конвертируя серебро в золото. Испанское серебро в ходе этих операций активно утекало из Европы на Восток в обмен на специи, шелка и предметы роскоши, а генуэзские банкиры получали высокие прибыли.

> В 1336–1340 ГОДАХ ФЛОРЕНТИЙСКИЙ БАНКИРСКИЙ ДОМ КОВОНИ ЗАРЕГИСТРИРОВАЛ 443 ТРАНЗАКЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ, ИЗ КОТОРЫХ ТОЛЬКО 70 ОТНОСИЛИСЬ К ТОРГОВЫМ СДЕЛКАМ, ОСТАЛЬНЫЕ 373 БЫЛИ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ФИНАНСОВЫМИ СДЕЛКАМИ, ПРИЧЕМ 335 БЫЛИ СУГУБО СПЕКУЛЯТИВНЫМИ

Английское правительство также полагалось на услуги английских и итальянских банкиров для перевода средств на европейский континент, использовало векселя для перевода собранных налогов из провинций в Лондон. Издержки по переводу средств с помощью векселей европейских банкирских домов были значительно ниже, чем стоимость физического перемещения монеты через границы. Так, король Англии Генрих VIII из-за ошибки своего казначейства заплатил звонкой монетой своим швейцарским наемникам 20 тыс. фунтов стерлингов, что потребовало дополнительных расходов в 2 тыс. фунтов на транспортировку денег. В 1328 году Папа Иоанн XXII направил под вооруженной охраной в 150 человек 60 тыс. флоринов для оплаты своих наемных войск в Ломбардии. Конвой попал в засаду, и половина суммы была утрачена.

В ходе интенсивного развития вексельного обращения возникли организованные рынки торговли векселями, которые вскоре превратились в сеть, охватывающую практически всю средневековую Западную Европу. Первоначально эта сеть охватывала торговые города Северной Италии и ярмарочные городские центры Шампани, затем сюда присоединились города Южной Италии и Леванта, Прованс, Испания, Париж, Брюгге, Антверпен. В XVI веке вексельные расчетные центры возникли в городах Южной Германии. В европейских торговых центрах стали возникать биржи по торговле переводными векселями, в 1531 году в Антверпене была создана такая биржа, которая вскоре стала европейским центром торговли как оборотными векселями, так и — в особенности — «рентами», которые активно выпускали голландские города. Антверпен в результате вексельных операций стал на несколько десятилетий фондовой столицей Западной Европы того периода, ведущим международным финансовым центром.

Читайте продолжение в мартовском номере журнала.